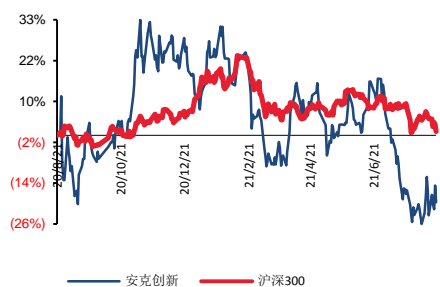


信息技术 技术硬件与设备

全渠道多品类齐发展，高质量稳增长有望延续

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	997/997
总市值/流通(百万元)	12,347/12,347
12个月最高/最低(元)	13.09/8.09

相关研究报告:

证券分析师: 王凌涛

电话: 021-58502206

E-MAIL: wanglt@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190519110001

证券分析师: 沈钱

电话: 021-58502206-8008

E-MAIL: shenqian@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190119110024

事件:公司于2021年8月19日晚发布2021年半年度报告,报告期内公司实现营业收入53.71亿元,同比增长52.24%;实现归属于上市公司股东的净利润4.08亿元,同比增长47.63%,其中扣除非经常性损益后的净利润为3.00亿元,同比增长22.83%。

全品类增长,打造多个标杆品牌。2021年上半年,安克创新毛利率为44.88%,同比持平;净利率为7.60%,同比下滑0.24个百分点。公司上半年业务规模扩张,因此三费有所增长,其中销售费用同比增长76.92%,管理费用同比增长65.29%。另外,财务费用率为0.32%,同比上涨近267%,主要是受人民币升值影响,报告期间产生约1245.77万元的外币汇兑亏损。目前来看,美元走势相对之前的波动较为平稳,公司作为以境外收入(占比96.71%)为主的企业,下半年兑汇方向的损益有望逐步降低。

2021年6月由Kantar公布的“BrandZ中国全球化品牌”榜单,安克创新荣登第13名,旗下五大主要品牌均在各自领域获得了较高的销量及品牌美誉度。(1)充电类产品系安克创新的核心产品,占总收入的44.15%,实现营收23.71亿元,同比增长43.64%。受益于快充的需求增长及新产品技术的创新,充电类毛利率提升1.36个百分点。(2)在5G通信、智能家居、自动驾驶等行业蓬勃发展的背景下,智能创新类产品为公司近年的高速增长板块,1H 2021营收增速高达68.29%,为公司营收贡献17.26亿元。(3)第三大产品线为无线音频类,2021年上半年实现营收12.45亿元,同比增长48.56%。公司三大品类所在的行业均有较大的上行空间,安克通过自身强大的研发及供应链管理,充分发挥运营优势,在提升现有品牌渗透率的同时紧跟时代技术迭新,未来将持续推出新品,为业绩增添增长动能。

巩固海外市场,多元渠道持续扩张。北美、欧洲为公司前两大销售市场,1H 2021分别实现营收25.85亿元、11.02亿元,合计占总营收比例高达68.64%。中国本土作为公司重点开拓的市场,线上方面不仅入驻了天猫、京东、拼多多等主流B2C平台,还拓展了抖音、小米有品等多种渠道;线下渠道已入驻APR、免税、机场等大型零售集团;报告期间境内实现的营收为1.76亿元,同比增长296.4%,占营收比例提升2.03个百分点。公司将持续扩大美国及欧洲等发达国家的市场份额,同时加大中国、东南亚及拉丁美洲区域等新兴市场的拓展力度,

实现线上、线下、境内、境外全方位联动。

线下渠道方面，1H 2021 公司实现重大突破，营收为 18.43 亿元，同比增长 82.59%，占比 34.48%，提升约 6 个点。主要是线下销售从 2020 年上半年的疫情中恢复，且报告期间安克成功入驻加拿大多家连锁卖场。公司通过本土化战略积极推进全渠道发展和优质客户的拓展，为未来业绩的持续增长提供了有力的保障。

跨境电商行业洗牌，既是挑战也是机遇。自 2021 年 4 月起，亚马逊开展了大规模的合规整治，部分卖家因刷单、操控评论等不正当竞争行为遭遇平台封店。长期而言，监管力度将不断加强，跨境电商行业迎来洗牌，这无疑给合规运营、多元渠道发展、严控产品品质的企业提供了发展的大好机会。安克创新与亚马逊常年保持紧密合作、坚持合规经营，此次的封店风波对于安克而言无异于进一步提升了在亚马逊平台的竞争力。同时，公司不仅具备成熟的自主销售平台，在跨平台多元化运营上早有布局，监管力度的升级有利于公司增强龙头地位。

盈利预测和评级：给予增持评级。基于安克创新近年在新兴市场及多元化渠道扩张的成效良好，未来还将加大渠道拓展力度，有望实现营收规模的大幅增长。同时，随着新品迭代，盈利质量也有望得到提升。我们预测公司 2021-2023 年实现归母净利润分别为 13.19 亿、17.55 亿、23.32 亿元，当前市值对应 PE 分别为 36.30、27.28、20.53 倍，但是考虑到公司这个月末的大比例解禁，在公司小非的减持意向未明确之前，我们暂时给予公司增持评级。

风险提示：1) 国际贸易摩擦及汇率波动风险；2) 新品研发、渠道拓展不及预期；3) 库存风险。

■ **盈利预测和财务指标：**

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	9353	13500	18099	23999
(+/-%)	40.54	44.34	34.07	32.60
净利润(百万元)	856	1319	1755	2332
(+/-%)	23.99	54.05	33.10	32.86
摊薄每股收益(元)	2.11	3.24	4.32	5.74
市盈率(PE)	55.93	36.30	27.28	20.53

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	879	713	2,504	4,105	6,361
应收和预付款项	515	930	1,873	2,002	2,212
存货	1,117	1,589	1,813	2,147	1,879
其他流动资产	105	3,178	1,600	1,430	1,620
流动资产合计	2,617	6,411	7,790	9,684	12,072
长期股权投资	0	210	310	440	530
投资性房地产	24	22	20	17	14
固定资产	45	54	77	100	123
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产	7	12	16	22	31
长期待摊费用	8	8	4	0	0
其他非流动资产	288	265	310	306	296
资产总计	2,990	6,983	8,527	10,570	13,067
短期借款	0	113	128	116	103
应付和预收款项	818	945	1,224	1,394	1,466
长期借款	0	14	16	22	12
其他负债	87	267	131	167	167
负债合计	905	1,338	1,499	1,698	1,747
股本	365	406	406	406	406
资本公积	438	3,022	3,022	3,022	3,022
留存收益	1,160	1,970	3,288	5,043	7,375
归母公司股东权益	1,964	5,399	6,717	8,472	10,804
少数股东权益	22	65	125	205	311
股东权益合计	1,986	5,464	6,843	8,677	11,115
负债和股东权益	2,890	6,802	8,341	10,376	12,862

现金流量表(百万)

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营性现金流	381	245	798	1,627	2,264
投资性现金流	8	-2,993	1,016	-97	-97
融资性现金流	-136	2,697	-23	70	88
现金增加额	268	-105	1,792	1,601	2,256

利润表(百万)

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	6,655	9,353	13,500	18,099	23,999
营业成本	3,333	5,251	7,486	9,900	12,883
营业税金及附加	2	4	6	9	11
销售费用	2,083	2,248	3,148	4,284	5,784
管理费用	566	850	1,245	1,814	2,450
财务费用	-10	71	71	47	69
资产减值损失	-44	-79	-31	-31	-31
投资收益	28	74	100	130	90
公允价值变动	114	65	0	0	0
营业利润	806	1,007	1,612	2,144	2,860
其他非经营损益	-6	-17	-8	-8	-8
利润总额	800	990	1,604	2,136	2,852
所得税	78	95	226	301	414
净利润	722	895	1,379	1,835	2,438
少数股东损益	1	39	60	80	106
归母股东净利润	721	856	1,319	1,755	2,332

预测指标

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
毛利率	49.91%	43.85%	44.55%	45.30%	46.32%
销售净利率	10.85%	9.57%	10.21%	10.14%	10.16%
销售收入增长率	27.19%	40.54%	44.34%	34.07%	32.60%
EBIT 增长率	58.71%	23.87%	60.52%	31.34%	32.49%
净利润增长率	69.11%	23.99%	54.05%	33.10%	32.86%
ROE	0.37	0.16	0.20	0.21	0.22
ROA	0.26	0.14	0.18	0.20	0.21
ROIC	0.72	0.61	0.38	0.40	0.50
EPS (X)	1.77	2.11	3.24	4.32	5.74
PE (X)	66.39	55.93	36.30	27.28	20.53
PB (X)	24.37	8.87	7.13	5.65	4.43
PS (X)	7.19	5.12	3.55	2.64	1.99
EV/EBITDA (X)	52.71	46.14	28.63	21.16	15.29

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。